

Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

**CONFIABILIDADE DA MENSURAÇÃO DO VALOR JUSTO NA INDÚSTRIA
BANCÁRIA: ANÁLISE DA HIERARQUIA DO VALOR JUSTO DOS
INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

EDUARDO GONÇALVES DE MOURA

Orientador: Prof Dr. José Alves Dantas

Brasília, DF
2013

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Roberto de Goes Ellery Júnior
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva
Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de
Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis ó Noturno

Eduardo Gonçalves de Moura

CONFIABILIDADE DA MENSURAÇÃO DO VALOR JUSTO NA INDÚSTRIA
BANCÁRIA: ANÁLISE DA HIERARQUIA DO VALOR JUSTO DOS INSTRUMENTOS
FINANCEIROS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:
Prof. Dr. José Alves Dantas

Linha de pesquisa:
Contabilidade e Mercado Financeiro

Área:
Contabilidade Financeira/Internacional

Brasília, DF
2013

MOURA, Eduardo Gonçalves

Confiabilidade da mensuração do valor justo na indústria bancária: Análise da hierarquia do valor justo dos instrumentos financeiros / Eduardo Gonçalves de Moura -- Brasília, 2013.

44. p.

Orientador: Prof. Dr. José Alves Dantas

Trabalho de Conclusão de curso (Graduação) ó Universidade de Brasília, /2º Semestre letivo de 2013.

Bibliografia.

1. Mensuração 2. Instituições bancárias 3. Instrumentos Financeiros. I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília. II. Título.

CDD –

Eduardo Gonçalves de Moura

CONFIABILIDADE DA MENSURAÇÃO DO VALOR JUSTO NA INDÚSTRIA
BANCÁRIA: ANÁLISE DA HIERARQUIA DO VALOR JUSTO DOS INSTRUMENTOS
FINANCEIROS

Trabalho de Conclusão de Curso defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte comissão examinadora:

Prof. Dr. José Alves Dantas
Orientador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Examinador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Brasília/DF,

de Dezembro de 2013.

*Aos meus pais, Antônio e Elza,
por todo suporte e carinho durante
minha caminhada.*

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus por estar presente em todos os momentos da minha vida.

À minha mãe Elza Aparecida, que sempre foi meu norte pessoal e acadêmico, sempre presente nas minhas decisões e que pode ser definida como família, força, bondade, companheira, confiança, exemplo e amor. Ao meu pai Antônio Lourenço por todo suporte e incentivo.

Ao meu orientador Prof. Dr. José Alves Dantas um agradecimento especial pela solicitude e atenção dispensadas, principalmente por ter me incentivado no desenvolvimento do tema proposto, assim como pela imensa ajuda e orientação neste trabalho.

A todos os professores do Curso de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília pelo conhecimento que me foi transmitido.

Um agradecimento especial para Renata Albernás, que me acompanha desde o início da minha caminhada acadêmica, se tornando fundamento para meu sucesso, principalmente nessa reta final.

Também agradeço a todos que de alguma forma fizeram parte da minha vida e puderam contribuir para meu crescimento. A todos, minha gratidão e carinho.

LISTA DE QUADROS

QUADRO 01 ó Classificação dos instrumentos financeiros, de acordo com as previsões da IAS 39	12
QUADRO 02 ó Hierarquia dos inputs do valor justo.....	14
QUADRO 03 ó Relação das instituições bancárias selecionadas para a amostra	18

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 ó Estatísticas descritivas da distribuição da hierarquia do valor justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012.....	21
TABELA 2 ó Média Ponderada na Mensuração da hierarquia do Valor Justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012.....	24
TABELA 3 ó Estatísticas descritivas da distribuição da hierarquia do valor justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012.....	26
TABELA 4 ó Média Ponderada na Mensuração da hierarquia do Valor Justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012.....	29

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 ó Evolução da composição média dos níveis da hierarquia do valor justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012	22
GRÁFICO 2 ó Evolução da composição da hierarquia do valor justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012 ó média ponderada	25
GRÁFICO 3 ó Evolução da composição média dos níveis da hierarquia do valor justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012.....	28
GRÁFICO 4 ó Evolução da composição da hierarquia do valor justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012 ó média ponderada	31

CONFIABILIDADE DA MENSURAÇÃO DO VALOR JUSTO NA INDÚSTRIA BANCÁRIA: ANÁLISE DA HIERARQUIA DO VALOR JUSTO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

RESUMO

Este trabalho teve por objetivo analisar a distribuição dos níveis de hierarquia do valor justo dos instrumentos financeiros nas instituições bancárias brasileiras, no intuito de avaliar o grau de confiabilidade das informações divulgadas. Além da composição entre os níveis, foi verificado, também, como essa distribuição tem evoluído ao longo dos anos. Tomando por base a Resolução CMN nº 3.786/2009 ó que define quais instituições bancárias devem apresentar demonstrações no padrão IFRS ó foi selecionada uma amostra de 34 instituições bancárias brasileiras, tendo por critério todas aquelas que listadas na BM&FBOVESPA ou que compõem o conjunto dos quinze maiores bancos que atuam no Brasil. Os testes empíricos realizados com base na média ponderada das informações dos instrumentos financeiros entre os anos de 2010 e 2012 revelaram que cerca de 67% dos ativos financeiros mensurados a valor justo estão classificados no nível 1, o de maior grau de confiabilidade. Não é desprezível, porém, a proporção das mensurações dos ativos financeiros classificados nos níveis 2 e 3, que somam mais de 30%. Com relação aos passivos financeiros mensurados a valor justo, foi verificado que estes estão em grande parte mensurados no nível 2 ó mais de 50% ó, o que é interpretado de forma negativa, por não representar efetivamente o preço de mercado, e sim estimativas baseadas em instrumentos similares ou modelos de precificação.

Palavras-chave: Mensuração; Instituições bancárias; Instrumentos Financeiros; Hierarquia do valor justo; IFRS.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	11
2. REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1. Instrumentos Fianceiros	13
2.2. Valor Justo.....	14
2.2.1. <i>Utilidade do valor justo</i>	13
2.2.2. <i>Hierarquia do valor justo</i>	13
2.3. Divulgação e pesquisas relacionadas ao Valor Justo em instrumentos financeiros.....	13
3. PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS.....	19
3.1. Amostra e Coleta de dados	13
3.2. Parâmetro de Análise	21
4. ANÁLISE DE RESULTADOS	22
4.1. Em relação aos Ativos Financeiros	13
4.1.1. <i>Análise com Base nas Estatísticas Descritivas da Hierarquia do Valor Justo</i> ..	23
4.1.2. <i>Análise com Base na Média Ponderada da Hierarquia do Valor Justo</i>	25
4.2. Em relação aos Passivos Financeiros	27
4.2.1. <i>Análise com Base nas Estatísticas Descritivas da Hierarquia do Valor Justo</i> ..	28
4.2.2. <i>Análise com Base na Média Ponderada da Hierarquia do Valor Justo</i>	30
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	34
REFERÊNCIAS	36
APENDICE:	39

1. INTRODUÇÃO

As informações contábeis são fontes para tomada de decisões e, com base nisso, sua qualidade é essencial para aqueles usuários que estão interessados no desempenho econômico da empresa, em seu potencial futuro de lucro e geração de caixa. Assim, os órgãos regulamentadores das práticas contábeis procuram disciplinar requerimentos para que as entidades divulguem demonstrações financeiras que permitam aos usuários avaliar adequadamente a sua posição patrimonial e performance financeira.

Para tanto, um aspecto que tem sido muito ressaltado pelos reguladores é o uso do conceito do valor justo como referência para a mensuração de alguns ativos e passivos. Entre esses itens patrimoniais ganham particular relevância os instrumentos financeiros, principalmente pelas características de riscos de que se revestem, o que pode afetar a situação patrimonial e financeira da entidade.

A menção ao valor justo consta, inclusive, da Estrutura Conceitual do *International Accounting Standards Board* (IASB), que determina que alguns itens do ativo e do passivo devem ser registrados a valor justo (*fair value*). Cabe ressaltar, porém, que essa estrutura conceitual apenas define o contexto em que os itens patrimoniais devem ser registrados pelo seu valor justo, mas não estabelece formas de como se chegar a este valor.

A partir de pronunciamentos específicos ó como a *International Accounting Standard* (IAS) 39, que trata de instrumentos financeiros, e mais especificamente a *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 13, que estabelece um conjunto de requisitos a serem observados nas mensurações do valor justo ó é que o processo de mensuração a *fair value* adquire contornos mais práticos.

A utilização do valor justo, em substituição ao custo histórico, parte da premissa de que aumenta a relevância das informações para o usuário, aproximando os registros contábeis da percepção real do mercado a respeito da posição patrimonial das instituições.

Por outro lado, a mensuração a valor justo envolve, em algumas situações, alto grau de subjetividade e julgamento profissional, o que pode comprometer a confiabilidade da informação divulgada. Com o intuito de aumentar a confiabilidade e consistência desse processo, o *International Accounting Standards Board* (IASB) determina a divulgação da chamada òhierarquia do valor justoö, onde os valores da mensuração a *fair value* são divulgados de acordo com três diferentes níveis de confiabilidade. Quanto maior o nível de hierarquia, menor é o grau de confiança ó no nível 1 se enquadram os casos em que o valor

justo reflete o efetivo valor de mercado, mas a partir do nível 2 começa-se a adotar estimativas, por meio de métodos e premissas de dados algumas vezes não observáveis.

Considerando esse contexto, o presente estudo tem por objetivo analisar a distribuição dos níveis de hierarquia do valor justo nas instituições financeiras brasileiras, no intuito de avaliar o grau de confiabilidade das informações divulgadas. Além da composição entre os níveis, será verificado, também, como essa distribuição tem evoluído ao longo dos anos, permitindo identificar se o grau de confiabilidade do valor justo dos instrumentos financeiros das instituições bancárias brasileiras tem aumentado ou diminuído.

Para a análise da hierarquia do valor justo, serão objetos de exame as demonstrações financeiras elaboradas em IFRS dos anos de 2010, 2011 e 2012 de instituições bancárias que atuam no Brasil e que, de acordo com a Resolução nº 3.786, de 24 de setembro de 2009, do Conselho Monetário Nacional (CMN), são obrigadas a publicar demonstrações nos padrões contábeis editados pelo IASB, quais sejam: (i) as entidades de capital aberto, listados na BM&FBovespa; e (ii) as entidades obrigadas a constituir Comitê de Auditoria¹. A limitação a esse padrão contábil se justifica pelo fato de que as normas contábeis definidas pelo Banco Central do Brasil (BCB) não requerem a divulgação da hierarquia do valor justo.

Têm-se duas limitações encontradas para a elaboração deste estudo. A primeira é o fato de o período avaliado ser de somente três anos ó 2010 a 2012. Este fato se justificado em decorrência da Resolução nº 3.786/2009, entrar em vigência a partir de 2010. A segunda limitação é a impossibilidade de identificar os dados referentes à hierarquia do valor justo, pois alguns bancos não possuem seus demonstrativos em IFRS ou possuem suas publicações neste modelo, mas não trazem as informações da hierarquia do valor justo de forma clara.

Além dessa parte introdutória, que contextualiza o tema e define o propósito e o alcance da pesquisa, o presente estudo contempla: a revisão de literatura sobre o tema, incluindo as definições de instrumentos financeiros, uma discussão sobre o valor justo ó com destaque para sua utilidade e a hierarquia do fair value ó e uma revisão sobre pesquisas realizadas sobre o valor justo de instrumentos financeiros (Seção 2); a descrição dos procedimentos metodológicos para a realização dos testes empíricos (Seção 3); a análise e a discussão dos resultados (Seção 4); e as considerações finais, considerando o cotejamento entre as referências teóricas e as evidências empíricas apuradas (Seção 5).

¹ De acordo com a Resolução CMN nº 3.198/2004, devem constituir Comitê de Auditoria as instituições que apresentem nos dois últimos exercícios sociais: patrimônio de referência igual ou superior a R\$1,0 bilhão; administração de recursos de terceiros em montante igual ou superior a R\$1,0 bilhão; ou somatório das captações de depósitos e de administração de recursos de terceiros em montante igual ou superior a R\$5,0 bilhões.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Instrumentos Financeiros

A utilização recorrente de instrumentos financeiros vem estimulando a ampliação e o desenvolvimento do mercado financeiro, e, em consequência disso, a relevância das informações sobre esses instrumentos vêm aumentando substancialmente. Para Lopes, Galdi e Lima (2011) os instrumentos financeiros exercem papel fundamental na economia moderna como ferramentas operacionais da transferência de recursos entre poupadores e tomadores, dinamizando o fluxo de recursos econômicos. Ainda segundo esses autores, o uso dos instrumentos financeiros pelas empresas permite diminuir as incertezas inerentes a determinadas atividades; oscilações de preços, taxa de juros, variações cambiais; e consequentemente sua utilização passou a ser fundamental para o moderno gerenciamento de risco.

Conforme a definição dada pelo (IASB), no pronunciamento IAS 32 *Instrumentos Financeiros* a Apresentação, um instrumento financeiro é "qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade". Essa mesma definição é apresentada por Lopes, Galdi e Lima (2011).

No âmbito do IASB, os instrumentos financeiros são disciplinados por meio dos pronunciamentos IAS 32 (*Instrumentos Financeiros: Apresentação*), IAS 39 (*Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*), IFRS 7 (*Instrumentos Financeiros: Evidenciação*) e IFRS 9 (*Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*). Esse último, com vigência prevista para o início de 2015, insere-se no processo de revisão da IAS 39. No Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) aprovou os pronunciamentos CPCs 38, 39 e 40, que replicam a IAS 39, IAS 32 e IFRS 7, respectivamente, regulamentando em âmbito local o tratamento contábil a ser dado aos instrumentos financeiros e derivativos.

Contabilmente, os instrumentos financeiros assumem a forma de ativos ou passivos financeiros, assim definidos pela IAS 32:

- Ativo financeiro pode ser definido como qualquer ativo que seja: a) caixa ou equivalente a caixa; b) instrumento patrimonial de outra entidade; c) direito contratual de receber caixa ou equivalente, receber outro ativo financeiro de outra entidade ou de trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições potencialmente

favoráveis para a entidade; d) um contrato que seja ou possa vir a ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade.

- Passivo financeiro é qualquer passivo que seja uma obrigação contratual de entregar caixa (ou outro ativo financeiro) a outra entidade, ou um contrato que será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade em determinadas situações.

Sobre o tratamento contábil a ser aplicado aos instrumentos financeiros, notadamente quanto aos critérios de mensuração e de reconhecimento dos ganhos e perdas, depende da classificação, conforme detalhado no Quadro 1.

Quadro 1: Classificação dos instrumentos financeiros, de acordo com as previsões da IAS 39.

Categoria de Instrumento Financeiro	Condição	Mensuração	Reconhecimento de Ganhos e Perdas
Ativos Financeiros Mensurados ao Valor Justo por Meio do Resultado (VJPR)	Títulos para negociação, derivativos e outros ativos designados pela entidade no momento da transação.	Valor Justo	Resultado do período
Ativos Financeiros Mantidos Até o Vencimento (MAV)	Ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e com vencimento fixo.	Custo Amortizado	Resultado do período
Ativos Financeiros Empréstimos e Recebíveis (E&R)	Ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis que não sejam cotados em um mercado ativo.	Custo Amortizado	Resultado do período
Ativos Disponíveis para Venda (DPV)	Ativos financeiros não derivativos designados inicialmente nessa categoria ou não se enquadra nas outras categorias	Valor Justo	Custo Amortizado no resultado do período e ajuste a valor justo no PL
Passivos Financeiros Mensurados ao Valor Justo por Meio do Resultado (VJPR)	Títulos emitidos com propósito de negociação (recompra), preferência na designação pela entidade e derivativos.	Valor Justo	Resultado do período
Passivos Financeiros Mensurados ao Custo Amortizado (PMCA)	Passivos financeiros não derivativos que não foram classificados como VJPR.	Custo Amortizado	Resultado do período

Fonte: elaborado pelo autor.

2.2. Valor Justo

Como se vê, um dos parâmetros mais relevantes para a mensuração dos instrumentos financeiros é o chamado valor justo. A IFRS 13 - *Fair Value Measurement*, emitida em 12 de maio de 2011, consolida em um só pronunciamento a estrutura conceitual de mensuração e divulgação do valor justo. Nesse pronunciamento, o valor justo é definido como:

O preço que seria recebido pela venda de um ativo ou o pago para transferir um passivo em uma transação ordenada (não forçada) entre participantes do mercado na data da mensuração.

No fim do ano de 2012, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 46 ó Mensuração do Valor Justo, que reproduz a IFRS 13. Assim, com a convergência para as novas regras contábeis, estão havendo impactos significativos, com destaque à mensuração de instrumentos financeiros a valor justo, atribuindo aspectos qualitativos e quantitativos às demonstrações contábeis.

2.2.1. Utilidade do Valor Justo

A informação contábil é uma fonte para tomada de decisões e, com base nisso, sua qualidade é essencial para os usuários que estão interessados no desempenho econômico da empresa e em seu potencial de geração de lucro e de caixa. Diante disso, observa-se que a finalidade do valor justo é demonstrar aos usuários informações cada vez mais próximas da realidade econômica. O pressuposto, portanto, é que a contabilização a valor justo incorpora informações atualizadas em relação às condições e expectativas de mercado, podendo fornecer uma base mais confiável para a previsão de valores.

Se discute, porém, que essa confiabilidade depende, fundamentalmente, da utilização ou não de *inputs* observáveis no mercado. De acordo com Laux e Leuz (2010), a confiabilidade da informação pode ser definida como o atributo que garante aos usuários uma mensagem livre de erro e de viés e que representa com fidedignidade o que se pretende informar. Entretanto, segundo Poon (2004) e Barth, Beaver e Landsman (1996, *apud* Martins, Machado e Callado, 2013) quando inexitem dados observáveis no mercado para o objeto a ser mensurado, a confiabilidade das informações pode ser questionada.

Segundo Braga, Souza e Alves Filho (2013), do ponto de vista ideal, o valor justo considera que o ativo seria transacionado em um mercado regular e organizado, em condições justas, por agentes que manifestam interesses comuns em transacionar, em uma situação não forçada. O problema é que o mercado não é tão regular assim, principalmente para alguns tipos de ativos e passivos financeiros, que não estão cotados em mercados organizados e líquidos. Também pode ocorrer de não haver mercado ativo para ativos ou passivos idênticos. Por essa razão, foram estabelecidos níveis de mensuração do ativo e passivo em condições como essa, chamado nível de hierarquia do valor Justo.

2.2.2. Hierarquia do Valor Justo

O conceito da hierarquia do valor justo previsto na IFRS 13 ó anteriormente já integrava os requisitos de evidenciação de instrumentos financeiros, em observância à IFRS 7 ótem o intuito de aumentar a consistência e a comparabilidade nas mensurações a valor justo e

nas divulgações correspondentes. Assim, foram criados três níveis de classificação deste valor, em função da técnica de avaliação utilizada e dos respectivos *inputs* ou dados de entrada utilizados no modelo.

A hierarquia prioriza os dados observados ou verificados diretamente pelos participantes de mercado (nível 1), desestimulando a utilização de dados que não podem ser observados ou verificados (nível 3).

De acordo com a IFRS 13 e o CPC 46, para aumentar a consistência e a comparabilidade nas mensurações a valor justo e nas divulgações relacionadas, deve ser observada uma hierarquia de valor justo, que categoriza em três níveis os *inputs* utilizados nas técnicas de avaliação do *fair value*.

Quadro 2: Hierarquia dos *inputs* do valor justo.

Nível	Principais aspectos
Nível 1	São <u>preços cotados</u> (não ajustados) em <u>mercados ativos</u> para ativos ou passivos <u>idênticos</u> que a entidade <u>pode acessar</u> na data da mensuração. O grau de subjetividade desse mercado é menor e os preços são observáveis e acessíveis sem grande dificuldade. Provê a mais confiável evidência de valor justo. Quando <i>inputs</i> nível 1 são disponibilizados para um ativo ou passivo financeiro em diferentes mercados, a ênfase da entidade deve se concentrar em determinar: <ul style="list-style-type: none"> o mercado principal (ou o mais vantajoso) para o ativo ou passivo; e se a entidade pode realizar transações com aquele ativo ou passivo, por aquele preço, naquele mercado, na data da mensuração.
Nível 2	São preços cotados, não incluídos no nível 1, que são <u>observáveis</u> para o ativo ou passivo, <u>direta ou indiretamente</u> , incluindo-se: <ul style="list-style-type: none"> preços cotados para ativos/passivos similares em mercados ativos; preços cotados para ativos/passivos idênticos ou similares em mercados não ativos; outros <i>inputs</i> observáveis para o ativo ou passivo, como curvas de taxas de juros e de rendas, volatilidades implícitas e <i>spreads</i> de crédito; <i>Inputs</i> corroborados pelo mercado.
Nível 3	São os <i>inputs</i> <u>não observáveis</u> para o ativo ou passivo. Devem ser usados para mensurar o valor justo nos casos em que <i>inputs</i> observáveis relevantes não estão disponíveis, bem como para situações em que há pouca ou nenhuma atividade de mercado para o ativo ou passivo na data da mensuração. Devem ser usadas as melhores informações disponíveis nas circunstâncias, incluindo dados da própria entidade, se for o caso. Se usar dados próprios, a entidade deve promover ajustes se há indícios de que outros participantes do mercado usariam dados diferentes ou se as informações são tão particulares para a entidade, que não estarão disponíveis para outros participantes do mercado.

Fonte: elaborada pelo autor.

Além da exigência de divulgação da hierarquia do valor justo, de acordo com a IFRS 7 e o CPC 40 as entidades devem divulgar informações sobre os métodos de mensuração do valor justo e, quando uma técnica de avaliação for usada, os pressupostos aplicados na determinação do valor justo de cada classe de ativos financeiros ou passivos financeiros para que auxiliem os usuários de suas demonstrações contábeis.

Em síntese, como se percebe, a hierarquia do valor justo é somada a essas divulgações sobre os métodos de mensuração e técnicas de avaliação e funciona como um elemento que

procura atribuir o grau de confiabilidade às informações produzidas sob a perspectiva do que se denomina *fair value*.

2.3. Divulgação e pesquisas relacionadas ao Valor Justo em instrumentos financeiros.

Segundo Ishikawa (2005, *apud* Marques et al., 2012), o ingresso do ãvalor justoã na contabilidade está fortemente ligado à necessidade de evidenciar as várias características qualitativas e quantitativas desses ativos. Em seus estudos o autor apresenta um conjunto de teorias para o tratamento dos instrumentos financeiros em uma contabilidade baseada no valor justo.

Contudo, alguns estudos apontam que há diversas dificuldades com relação à mensuração e divulgação do valor justo de ativos quando este não possui um mercado ativo definido. Quando há um mercado ativo, os preços disponíveis no mercado servem para expressar a capacidade de geração de caixa futuro para os ativos avaliados a valor justo ó neste caso estão, particularmente, aqueles classificados na hierarquia do nível 1. Porém, na inexistência de um mercado ativo, a mensuração do valor justo é calculada de acordo com várias metodologias, técnicas e modelos de precificação que são introduzidos pelo autor da avaliação, tornando o método subjetivo e ocasionando questionamentos em relação à sua confiabilidade. É o caso, por exemplo, das mensurações a valor justo classificadas no nível 3. As mensurações classificadas no nível 2 da hierarquia do valor justo podem ser definidas como de grau de confiabilidade intermediária.

A subjetividade implícita no nível 3 leva ao questionamento do real preço destes instrumentos financeiros, segundo Lustosa (2010). Isso ocorre pelo fato de haver uma ausência de critérios lineares para avaliação devido à complexidade da mensuração com a falta de um mercado ativo ou com baixa liquidez, segundo Braga, Souza e Alves Filho (2013). Isso pode levar à prática da imprudência ou da manipulação, elevando-se o valor dos ativos do nível 3, reconhecendo-se ganhos inexistentes. Por outro lado, no caso do passivo, poderia diminuir o preço do instrumento financeiro, deixando de reconhecer perdas existentes.

Marques et al. (2012) destacam vários autores para afirmarem que uma forma de refletir os riscos de uma empresa e de reduzir a complexidade existente no reconhecimento e na mensuração dos itens patrimoniais através do custo histórico ou de outras bases seria o emprego do valor justo a todos os ativos e passivos financeiros.

Barreto, Murcia e Lima (2012), por sua vez, destacam que a mensuração pelo valor justo ainda não é um consenso entre os acadêmicos e participantes do mercado,

principalmente em tempos de crise. Araújo Neto et al. (2012) reforçam esse entendimento, destacando que o valor justo tornou-se realidade em diversos ramos da contabilidade, sendo que alguns estudiosos, através de seus trabalhos, aprovam o uso do valor justo, enquanto outros não concordam com a metodologia de mensuração².

Particularmente em relação ao ambiente das instituições financeiras, alguns estudos, como os de Sayed e Salotti (2013) e Araújo Neto et al. (2012), foram realizados sobre o uso do valor justo para a mensuração dos instrumentos financeiros em bancos. O pressuposto é que quando o método do valor justo é aplicado aos instrumentos financeiros, há um aumento da confiança do investidor, pois com este método se exige o reconhecimento imediato das perdas.

Com a avaliação a valor justo, o investidor passa a ter uma visão melhorada da situação das finanças das instituições, assim o poder informativo trazido pela mensuração a valor justo é considerado de maior aproximação com a visão do mercado.

De qualquer forma, permanece a preocupação com os critérios utilizados para a mensuração a valor justo, como exposto por Iudícibus e Martins (2007), que analisaram criticamente as normas contábeis sobre o valor justo e propuseram algumas melhorias, de forma a tornar tal mensuração mais objetiva.

² Como exemplos de autores que se posicionam favoravelmente ao uso do valor justo destacam Barth (2008), Barth e Taylor (2009), Barth (2001), Procházka (2011) e Montague (2010). Como exemplos de estudo com questionamentos ao uso do valor justo destacam King (2009).

3. PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS

A seção anterior teve foco na apresentação de referencial teórico a respeito dos instrumentos financeiros, desde sua definição, de acordo com o IASB, até sua classificação e método de mensuração. Ademais, foram discutidos a definição do valor justo, de acordo com a IFRS 13, e os níveis de hierarquia para a divulgação de tal valor, revelando a importância da sua utilização para a tomada de decisões, além de estudos relacionados ao tema.

Esta seção tem o objetivo de apresentar os procedimentos utilizados para execução da presente pesquisa, considerando o propósito de avaliar o grau de confiabilidade do valor justo dos instrumentos financeiros, e como este tem evoluído ao longo dos anos, nas instituições financeiras brasileiras. Dessa forma, torna-se possível identificar se houve aumento ou diminuição deste grau no decorrer do período analisado.

3.1. Amostra e Coleta de Dados

Como destacado na seção introdutória, este estudo tem como objeto de estudo as demonstrações financeiras das instituições bancárias, elaboradas com a utilização dos padrões IFRS, considerando o fato de que as normas contábeis definidas pelo BCB não impõem a divulgação da hierarquia do valor justo.

Nesse sentido, considerando os termos da Resolução CMN nº 3.786/2009 que define quais instituições bancárias devem apresentar demonstrações no padrão IFRS e a amostra é composta, inicialmente, por todas as instituições bancárias que atuam no Brasil e estão listadas na BM&FBovespa. Para contemplar o outro critério previsto na Resolução CMN nº 3.876/2009 que trata da existência do Comitê de Auditoria e a amostra original é complementada pelos bancos que integram o grupo dos quinze maiores e que não são listados.

A identificação dos quinze maiores bancos teve por base o critério de ativos totais, na data-base de 31/12/2012, a partir de consulta à página do BCB na internet, mais especificamente na parte que divulga a classificação das instituições financeiras conforme diversos critérios (50 maiores bancos).

Dessa maneira, considerando a combinação dos dois critérios, a amostra é integrada pelas instituições relacionadas no Quadro 3. Cabe ressaltar que algumas instituições estão listadas na BMF&Bovespa e integram a relação das quinze maiores instituições, como é o

caso do Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Santander, BTG Pactual, Citibank, Banrisul, JP Morgan Chase e Banco do Nordeste.

Quadro 3: Relação das instituições bancárias selecionadas para a amostra.

Listadas na BM&BOVESPA	15 Maiores Bancos
ABC Brasil	Banco do Brasil
Alfa	Banco do Nordeste
Banco da Amazonia	Banrisul
Banco Daycoval	BNDES
Banco do Brasil	Bradesco
Banco do Nordeste	BTG Pactual
Banco Indusval & Partners	Caixa Economica Federal
Banco Parana	Citybank
Banco Patagonia	Credit Suisse
Banco PINE	HSBC
Banese	Itaú
Banestes	JP Morgan Chase
Bank of America	Safra
BanPará	Santander
Banrisul	Votorantim
BicBanco	
Bradesco	
BRB	
BTG Pactual	
Citybank	
Goldman Sachs	
Itaú	
JP Morgan Chase	
Mercantil do Brasil	
Panamericano	
Santander	
Sofisa	
Wells Fargo	

Fonte: BMF&Bovespa e BC

Quanto ao período de análise, são utilizadas as demonstrações financeiras anuais dos exercícios de 2010 a 2012. A justificativa para iniciar o período de análise no ano de 2010 é o início da vigência da determinação para a publicação das demonstrações em IFRS da Resolução CMN nº 3.786/2009.

Quanto aos dados objeto de análise, o estudo se concentrará basicamente nas informações referentes à hierarquia do valor justo, considerando-se a carteira de ativos e passivos financeiros.

3.2. Parâmetros de Análise

Em um trabalho científico, é essencial a escolha certa das formas de obtenção dos dados, pois os resultados da pesquisa poderão ser utilizados posteriormente em outras análises e, portanto devem ser confiáveis e coerentes. Assim, buscando atingir os objetivos do presente estudo, foram analisadas as instituições financeiras listadas no Quadro 3, utilizando os parâmetros de análises delineados sob as bases de uma pesquisa empírica - analítica de natureza descritiva. Segundo Rampazzo (2005), a pesquisa de natureza descritiva observa, analisa e correlaciona variáveis, sem manipulá-las, ou seja, sem a interferência do pesquisador.

Os dados especificados na seção 3.1 são consolidados com o intuito de verificar a classificação e mensuração dos níveis hierárquicos do valor justo e permitir a comparação desses níveis nas instituições financeiras no decorrer do período em análise.

A análise se concentrará, inicialmente, na avaliação das estatísticas descritivas ó médias, medianas, desvios padrões, máximos e mínimos ó dos níveis que compõem a hierarquia do valor justo dos ativos e passivos financeiros no período de 2010 a 2012. Adicionalmente, serão avaliadas as médias ponderadas dos mesmos elementos, de forma a dar maior confiabilidade e viabilidade ao estudo, devido ser a média que leva em conta o quanto cada valor é mais confiável ou mais frequente no conjunto de dados (Cavanha Filho, 1996).

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

As análises são efetuadas considerando os critérios de seleção, amostra e de coleta de dados destacados na seção 3.1. Para isso, foram examinadas as demonstrações financeiras dos bancos selecionados, que possuem suas divulgações em IFRS, no sentido de obter os dados necessários para apurar os níveis de hierarquia do valor justo.

A primeira etapa para a coleta de dados foi a de pesquisar os relatórios financeiros das instituições selecionadas por meio de consultas na página da BM&FBovespa, para aqueles bancos que possuem suas ações listadas na mesma. Caso não fosse encontrado o demonstrativo da instituição em IFRS, era efetuada uma consulta na página da instituição selecionada.

Da amostra inicial definida na Seção 3.1 não foram encontradas as seguintes demonstrações em IFRS:

- 2010: Banco Sofisa;
- 2012: Citibank;
- 2010, 2011 e 2012: Goldman Sachs, Wells Fargo, Banco da Amazônia e Banpará.

Das instituições para as quais não foram encontradas as demonstrações nos três períodos, chama a atenção o fato de que duas delas são participantes do mercado internacional, enquanto as outras duas entidades são bancos nacionais, de controle estatal ó para esses bancos foram encontrados somente os demonstrativos divulgados no modelo Cosif³, e estes não apresentavam a hierarquia do valor justo.

No caso do Banco do Nordeste e do Banese, os relatórios divulgados em IFRS não apresentam, de forma clara, as informações referentes à mensuração da hierarquia do valor justo. Nas demonstrações financeiras de 2012 o Banese exemplifica o pronunciamento IAS 39, que trata da mensuração dos níveis do valor justo, definindo os níveis hierárquicos, mas na apresentação dos dados nos anos de 2011 e 2012 não é efetuada a divisão hierárquica da mensuração do valor justo. Para o exercício de 2010, não foram encontradas as informações de mensuração do valor justo no relatório do Banese. Já o Banco do Nordeste não possui a divulgação da hierarquia do valor justo nos anos de 2010, 2011 e 2012.

³É o modelo que segue o Plano Contábil das Instituições Financeiras (COSIF), definido pelo BCB, que apresenta os critérios e procedimentos contábeis a serem observados pelas instituições financeiras no Brasil, bem como a estrutura de contas e modelos de documentos previstos no mesmo.

Para a realização das análises que compreende o período de 2010 a 2012, serão utilizados os dados referentes aos níveis hierárquicos do valor justo de todas as instituições financeiras selecionadas. A distribuição dos ativos e passivos financeiros pelos níveis da hierarquia do valor justo, por instituição e período, é relacionada nos anexos I e II, respectivamente.

4.1. Em relação aos Ativos Financeiros

Conforme destacado no Quadro 3 foram selecionados, inicialmente, 34 bancos para os testes empíricos, porém serão considerados os dados de 28 deles, devido ao fato de alguns desses bancos não apresentarem os demonstrativos ou as informações necessárias para a análise.

4.1.1. *Análise com Base nas Estatísticas Descritivas da Hierarquia do Valor Justo*

As estatísticas descritivas da hierarquia do valor justo dos ativos financeiros das instituições financeiras brasileiras, por período e níveis hierárquicos, apresentadas na Tabela 2 foram estimadas a partir dos dados do Anexo I.

Tabela 1: Estatísticas descritivas da distribuição da hierarquia do valor justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012.

	Ano	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Média	2010	0,6789	0,2576	0,0635
	2011	0,6304	0,2999	0,0698
	2012	0,6735	0,3081	0,0184
Mediana	2010	0,7401	0,2172	0,0003
	2011	0,7302	0,2317	0,0002
	2012	0,6895	0,3079	0,0000
Desvio Padrão	2010	0,2733	0,2507	0,1797
	2011	0,3127	0,2931	0,1973
	2012	0,2409	0,2361	0,0417
Máximo	2010	0,9863	0,9565	0,7346
	2011	1,0000	0,9810	0,7992
	2012	0,9855	0,8247	0,1917
Mínimo	2010	0,0060	0,0048	0,0000
	2011	0,0055	0,0000	0,0000
	2012	0,0966	0,0145	0,0000

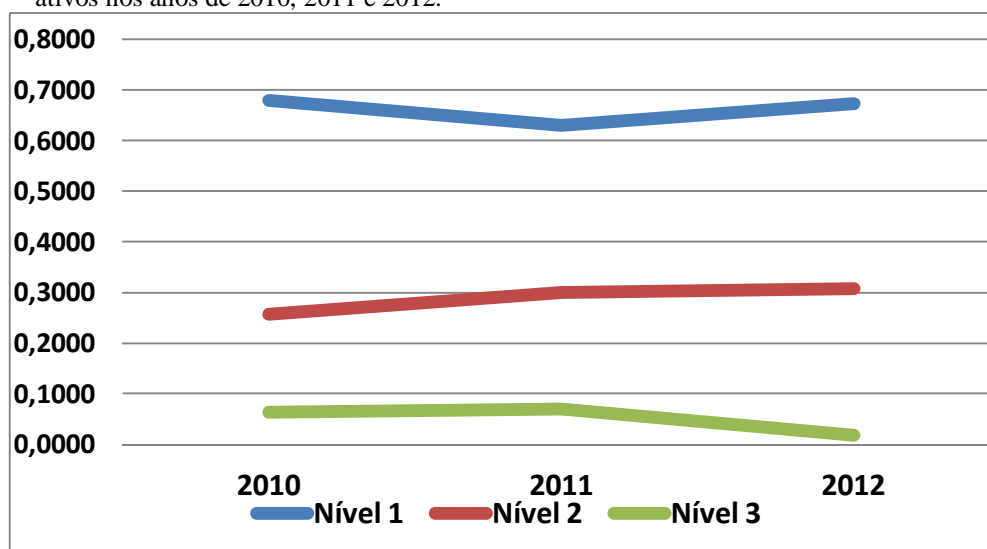
Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme evidenciado na Tabela 2, os bancos nitidamente classificam a maior parcela de seus ativos financeiros mensurados a *fair value* no nível 1 da hierarquia do valor justo ó média de 63% a 68%. Isso é interpretado de forma positiva, pois na classificação hierárquica o nível 1 é aquele que possui o menor grau de subjetividade do mercado, é observável e acessível sem grandes dificuldades, assim proporcionando a mais confiável evidenciação do valor justo.

No decorrer dos períodos analisados as médias dos níveis de todos os ativos financeiros não sofreram grandes alterações, somente no ano de 2012 verifica-se uma redução relevante dos ativos a valor justo classificados no nível 3 da hierarquia ó de 6,98% para 1,84%. Isso é explicado principalmente pelo fato de alguns bancos ó em particular o BRB e o Safra ó terem promovido uma reclassificação dos seus ativos financeiros, utilizando novas metodologias de avaliação.

No caso do nível 1, foi verificado um aumento em sua participação na hierarquia do valor justo no ano de 2012 ó a média passou de 63,04% para 67,35%, porém esse novo valor é semelhante a média verificada no início do período examinado. Essas análises comparativas são melhor visualizadas no Gráfico 1.

Gráfico 1: Evolução da composição média dos níveis da hierarquia do valor justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012.



Fonte: elaborada pelo autor.

Em síntese, o exame do comportamento das médias de participações dos níveis da hierarquia do valor justo revela que houve uma redução do nível 3 e que isso ocorreu em virtude da reclassificação patrocinada por alguns bancos, em decorrência do uso de novas metodologias de avaliação do valor justo. Considerando o período de 2010 a 2012, essa

redução de importância do nível 3 é compensada pelo aumento proporcional dos ativos financeiros cujas mensurações a valor justo são classificadas no nível 2.

A análise do comportamento da mediana revela que no nível 3, essa medida de tendência central sempre se aproxima do zero nos três exercícios. Esse fato ocorre devido treze bancos não possuírem ou não classificarem seus ativos financeiros no nível 3, tornando o cálculo da mediana para esse nível assimétrico. Ainda considerando o nível 3, é constatado que a média é superior à mediana, em decorrência de valores extremos, que se distanciam dos valores médios do conjunto, como são os casos do Bradesco, BRB e Safra.

Para o nível 1 observa-se uma tendência da mediana de sempre representar um valor maior do que a média em todos os anos. Isso ocorre devido ao fato de o nível 1 possuir uma grande quantidade de dados com variações extremas, oscilando de 0,55% para o CityBank e 100,00% para o Banco da Patagônia, ambos no período de 2011. Já a relação entre média e mediana para o nível 2 se mantém constantes e aproximadas para os anos de 2010 a 2012, .

A análise dos pontos máximos e mínimos na Tabela 2 revela que, no ano de 2012, o valor máximo do nível 3 sofreu uma grande queda, levando-se em consideração os anos anteriores. Isso ocorreu devido à reclassificação dos ativos mensurados a valor justo por parte do BRB. No nível 2 ocorreu uma diminuição no valor máximo entre o ano de 2011, quando um banco tinha 98,10% de seus ativos mensurados a valor classificado nesse nível, passando esse máximo para 82,47% no ano de 2012. Este fato ocorreu devido ao fato de o Banco Santander realizar estudos, onde os métodos de classificação foram reavaliados por produtos, resultando na reclassificação de alguns instrumentos financeiros, principalmente títulos do governo brasileiro, que tiveram sua classificação alterada de nível 2 para nível 1.

4.1.2. Análise com Base na Média Ponderada da Hierarquia do Valor Justo

Para tornar a análise dos dados mais confiável e autêntica, foram efetuados os cálculos das médias ponderadas dos níveis hierárquicos nos anos de 2010 a 2012, de forma a considerar a importância da participação de cada instituição nas medidas apuradas. Essa medida é mais representativa do mercado bancário brasileiro do que a média aritmética, que ignora a participação de cada entidade. Os dados são sintetizados na Tabela 3.

Tabela 2: Média Ponderada na Mensuração da hierarquia do Valor Justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012.

	Ano	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Média	2010	0.6129	0.3190	0.0681
	2011	0.5803	0.3385	0.0812
	2012	0.6678	0.2780	0.0542

Fonte: elaborada pelo autor.

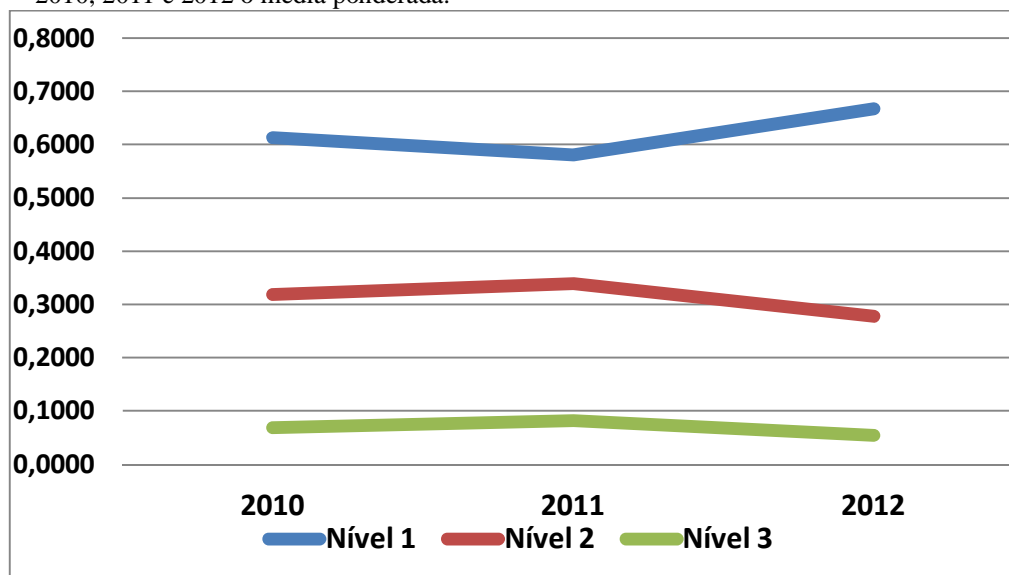
Os dados revelam que o nível 1 registra um aumento de sua participação no período ó de 61,29% para 66,78% ó não obstante uma oscilação negativa verificada no ano de 2011, ocasionada pelo Santander e Citybank. O primeiro não informou em seus demonstrativos o motivo do aumento dos ativos financeiros no nível 2 e diminuição no nível 1, que passou de R\$22.056.279 mil para R\$1.431.620 mil. O segundo informou que após a revisão da classificação dos níveis de hierarquia, houve uma mudança no método de análise dos títulos da dívida pública, contudo retirando-o do nível 1 e optando em classificá-lo no nível 2. O crescimento verificado no ano de 2012 é justificado pela reclassificação patrocinada pelos bancos BRB e Santander, que reclassificaram seus ativos financeiros a valor justo do nível 3 para os níveis 1 e 2 e do nível 2 para o nível 1, respectivamente.

No nível 2, foi verificado um comportamento inverso ao constatado no nível 1, passando de 31,90% para 27,80% dos ativos financeiros mensurados a valor justo no período de 2010 a 2012, com oscilação positiva no ano de 2011. A diminuição identificada no ano de 2012 em relação ao de 2011 deve-se ao estudo realizado pelo Santander que culminou na reclassificação de alguns dos instrumentos financeiros, principalmente títulos do governo brasileiro, do nível 2 para o nível 1.

Com relação ao nível 3, foi observado que entre os anos de 2010 a 2011 este nível registrou um aumento ó passando de uma participação de 6,81% para 8,12% dos ativos financeiros mensurados a valor justo ó seguido de uma redução mais relevante no período seguinte, encerrando o período considerado no estudo com uma representação de 5,42% do total desses ativos. O aumento se deu devido o BRB, no ano de 2011, ter aumentado sua carteira de ativos, principalmente as contas de empréstimos e recebíveis e de operações de créditos, classificando-as no nível 3. Além disso, diminuiu a carteira de títulos e valores mobiliários do nível 1, aumentando a participação do nível 3 para aquele exercício. Já a diminuição no ano de 2012 é decorrência das reclassificações ocorridas nos bancos BRB e Safra.

No Gráfico 2 é possível ter uma melhor visualização da evolução da distribuição dos níveis da hierarquia do valor justo, tendo por base a média ponderada.

Gráfico 2: Evolução da composição da hierarquia do valor justo dos ativos nos anos de 2010, 2011 e 2012 ó média ponderada.



Fonte: elaborada pelo autor.

A evolução das médias ponderadas dos níveis da hierarquia do valor justo dos ativos financeiros mensurados a valor justo revela que entre 2010 e 2012 foi registrado um aumento da participação das mensurações classificadas no nível 1 e consequente redução proporcional da participação média dos níveis 2 e 3. Esses resultados revelam que no período houve um aprimoramento dos métodos de avaliação utilizados para mensuração do valor justo dos instrumentos financeiros por parte dos bancos brasileiros.

Mesmo assim, chama a atenção o fato de mais de 30,00% dos ativos financeiros mensurados a valor justo não refletirem, efetivamente, preços de mercado e sim estimativas baseadas em ativos similares ou modelos de precificação. Mais de 5,00% desses ativos, os classificados no nível 3, sequer utilizam *inputs* observáveis, o que torna traduz um nível muito baixo de confiabilidade.

4.2. Em relação aos Passivos Financeiros

Com relação aos passivos financeiros mensurados a valor justo, algumas instituições declaram não possuir instrumentos financeiros classificados nessa condição em alguns dos períodos analisados, como é o caso do Banestes e do Banrisul. O primeiro não possui mensuração da hierarquia do valor justo de instrumentos financeiros passivos na demonstração de 2012; enquanto o segundo não possui nos demonstrativos de 2010 e 2011.

O Banco Paraná e a Caixa Econômica Federal não possuem passivos financeiros mensurados a valor justo em nenhum dos anos analisados.

4.2.1. *Análise com Base nas Estatísticas Descritivas da Hierarquia do Valor Justo*

As estatísticas descritivas da hierarquia do valor justo dos passivos financeiros dos bancos da amostra, por período e níveis hierárquicos, apresentadas na Tabela 4, foram estimadas a partir dos dados individuais descritos no Anexo II.

Tabela 3: Estatísticas descritivas da distribuição da hierarquia do valor justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012.

	Ano	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Média	2010	0,2121	0,7633	0,0245
	2011	0,1580	0,8234	0,0187
	2012	0,1682	0,8271	0,0047
Mediana	2010	0,0188	0,9393	0,0000
	2011	0,0022	0,9585	0,0000
	2012	0,0025	0,9829	0,0000
Desvio Padrão	2010	0,3356	0,3348	0,0822
	2011	0,3153	0,3102	0,0544
	2012	0,3279	0,3282	0,0114
Máximo	2010	1,0000	1,0000	0,3997
	2011	1,0000	1,0000	0,2415
	2012	1,0000	1,0000	0,0401
Mínimo	2010	0,0000	0,0000	0,0000
	2011	0,0000	0,0000	0,0000
	2012	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: elaborado pelo autor.

Conforme evidenciado na Tabela 4, observa-se que os bancos classificam seus instrumentos financeiros passivos predominantemente no nível 2 da hierarquia do *fair value* ó média de 76% a 82% ó diferentemente dos ativos financeiros que possuem como maior parcela da sua distribuição o nível 1 da hierarquia do valor justo.

O motivo da média do nível 2 ser elevada é decorrência de cinco bancos ó ABC Brasil, Alfa, Banco da Patagonia, Banestes e Mercantil do Brasil ó classificarem 100% de seus instrumentos financeiros passivos neste nível hierárquico em todos os períodos analisados. Isso acarreta reflexo na análise do ponto máximo que sempre é 100% para este nível.

Além destes, o Banco Daycoval, Banco do Brasil, Bank of America, BNDES, Bradesco, Itaú, JP Morgan, Panamericano e Sofisa classificaram mais de 90% dos passivos

financeiros no nível 2, em todos os períodos. Outro reflexo desta mensuração é apresentado na mediana deste nível ó sempre superior a 90% no decorrer do período analisado.

Com relação ao nível 1, observa-se uma diminuição em sua participação no período de 2011 em relação a 2010 ó de 21,21% para 15,80%. Essa queda se deu em decorrência do Banco Indusval & Partners e o Votorantim reclassificaram seus derivativos passivos do nível 1 para o nível 2 em 2011. Não há nas notas explicativas uma explicação para esta reclassificação.

Já entre os anos de 2011 e 2012 o nível 1 sofreu um aumento em sua média, passando de 15,80% para 16,82%. O Banco Pine e o Santander foram os responsáveis por esse aumento. O primeiro informa em suas demonstrações que nos anos de 2011 e 2012 não houve transferências entre os níveis 1 e 2, porém foi verificado que 40,57% dos passivos mensurados no nível 2 foram transferidos para o nível 1, sem que fosse registrado aumento da carteira de instrumentos financeiros passivos. Já o segundo informa que em 2012 o banco realizou um estudo, onde os métodos foram reavaliados por produtos, que resultou na reclassificação de alguns instrumentos financeiros que tiveram sua classificação alterada de nível 2 para nível 1 ó essa reavaliação representou uma transferência de 48,85% entre os níveis.

O aumento da média do nível 1 no ano de 2012 não foi maior em decorrência do comportamento do HSBC e do BicBanco. O HSBC promoveu mudanças na classificação de seus passivos financeiros mensurados a valor justo. No ano de 2012, parte dos passivos mantidos para negociação foram reclassificados do nível 1 para o nível 2. Além disso, o banco aumentou sua carteira de instrumentos derivativos passivos e classificou-os no nível 2, diminuindo a participação do nível 1. Já o BicBanco promoveu, em 2012, uma reclassificação nas emissões com preços disponíveis no mercado secundário, o que resultou na transferência dos passivos financeiros a valor justo do nível 1 para o nível 2.

Os passivos mensurados a valor justo do nível 3 possuem uma pequena participação no contexto geral da amostra, o que pode ser interpretado de forma positiva, devido esse nível possuir o maior grau de subjetividade e baixo grau de confiabilidade no mercado em decorrência de ser mensurado por *inputs* não observáveis, assim utilizando diversas técnicas de avaliações.

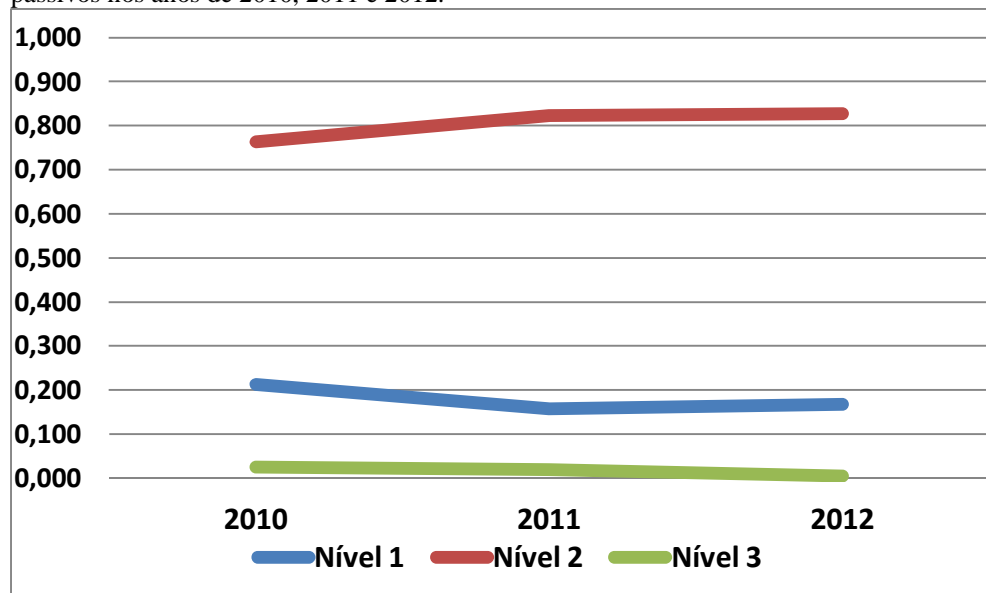
Nota-se, ademais, que a participação desse nível ao longo do período analisado sofre um decréscimo, se aproximando de 0%. No ano de 2011 a queda foi representada pelos bancos Safra e Votorantim. O primeiro informa que em decorrência do risco de mercado das operações de crédito houve uma reavaliação dos instrumentos financeiros passivos, enquanto

o Votorantim demonstra que transferiu cerca de 94% dos seus passivos mensurados a valor justo do nível 3 para o nível 2, embora não informe o motivo desta transferência. Em 2011, o CityBank, diferentemente do Safra e Votorantim, registrou aumento de seus passivos a valor justo classificados no nível 3 ó as razões para esse aumento não são explicadas nas demonstrações.

No ano de 2012 a média do nível 3 se aproxima de 0%. Uma das explicações para este fato é que no ano anterior o CityBank elevava a média do nível 3, por registrar 12% de seus passivos financeiros mensurados a valor justo no nível 3, mas no ano de 2012 não foram encontradas as demonstrações do banco. Outro fator que diminuiu a participação do nível 3 na média é com relação ao Safra, que informou em seu demonstrativo financeiro de 2012 que devido à utilização de uma nova metodologia de avaliação a partir daquele ano, o banco começou a adotar dados de mercado observáveis, assim reclassificando todos os instrumentos financeiros do nível 3 para o nível 2.

Os aumentos e declínios da hierarquia do valor justo dos passivos financeiros são representados de forma simplificada no gráfico 3.

Gráfico 3: Evolução da composição média dos níveis da hierarquia do valor justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012.



Fonte: elaborado pelo autor.

4.2.2. *ó Análise com Base na Média Ponderada da Hierarquia do Valor Justo*

Com o intuito de tornar a análise dos dados mais confiável e autêntica, de modo equivalente ao que foi realizado com os ativos financeiros, foram efetuados os cálculos das

médias ponderadas dos níveis hierárquicos, de forma a considerar a importância da participação de cada instituição nas medidas apuradas.

Essa medida é mais representativa do mercado bancário brasileiro do que a média aritmética, que ignora a participação de cada entidade. Os dados são sintetizados na Tabela 5.

Tabela 4: Média Ponderada na Mensuração da hierarquia do Valor Justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012.

	Ano	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Média	2010	0.5840	0.3757	0.0403
	2011	0.4683	0.5022	0.0295
	2012	0.4587	0.5336	0.0077

Fonte: elaborado pelo autor.

No cálculo da média ponderada dos passivos financeiros mensurados a valor justo, observa-se que, diferentemente do cálculo da média, o nível 1 possui maior participação no ano de 2010. Nos períodos seguintes o nível 2 passa a apresentar maior participação em relação aos outros níveis, embora com uma diferença relativamente pequena em relação ao nível 1 ou ao se utilizar a média aritmética essa diferença chegou a 66,54% no ano de 2011 e 65,89% no ano seguinte.

A grande discrepância entre os valores apurados com base na média aritmética e na média ponderada é explicada em razão de as instituições com maior volume de passivos financeiros a valor justo utilizarem técnicas de mensuração classificando estes passivos no nível 1, enquanto os bancos que têm menor volume de passivos mensurados a valor justo utilizam técnicas de classificação da hierarquia do valor justo no nível 2.

Os bancos BTG Pactual, BRB e Credit Suisse são os responsáveis pelo aumento da participação do nível 1 nas análises ou apesar destes bancos não serem os maiores da pesquisa, são eles que possuem a maior participação na classificação dos passivos financeiros mensurados a valor justo. Em 2010 o BTG Pactual possuía 33,20% de todos os passivos financeiros mensurados a valor justo e analisados neste estudo, sendo que 97,93% deste valor é classificado no nível 1 ou percentual referente a R\$21.971.667 mil. O Credit Suisse, no mesmo ano, era responsável por 13,33% de todos os passivos financeiros mensurados a valor justo do mercado, sendo que 89,27% deste valor está classificado no nível 1 ou percentual referente a R\$8.041.107 mil. E, por fim, os passivos financeiros do BRB representavam 8,95% do total, sendo que 100% destes passivos estão classificados no nível 1 ou percentual referente a R\$6.049.539 mil. As participações no nível 1 destes três bancos representam 53,37% da média ponderada, valor próximo do total da média ponderada do mesmo nível.

No ano de 2011 a média ponderada do nível 1 sofre uma diminuição em decorrência do BTG Pactual diminuir seus valores de passivos financeiros para negociação ó passando de 33,20% para 21,28% sua participação no mercado de passivos financeiros. Já no ano de 2012 o Credit Suisse diminuiu sua participação no total dos passivos financeiros ó de 16,43% para 14,25% ó em decorrência de outros bancos terem aumentado suas carteiras de passivos financeiros e classificado estes no nível 2 e 3.

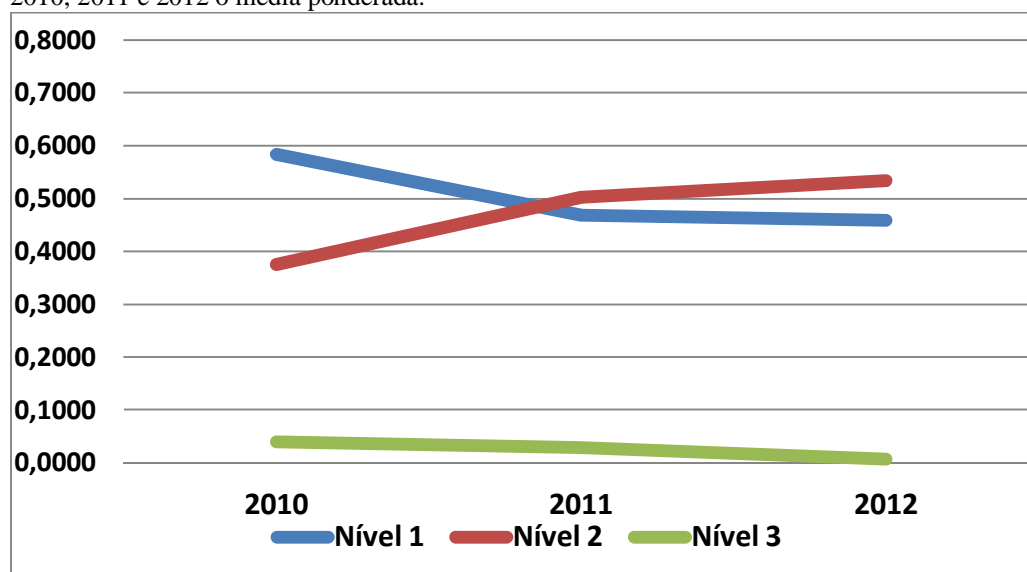
O nível 2 teve um aumento relevante de 12,65 pontos percentuais no 2010/2011. Este aumento é decorrência da reclassificação dos derivativos passivos ocorrida no Votorantim do nível 1 para o nível 2, representando aumento de 6,46 pontos percentuais na média ponderada do banco. Os bancos Safra e Panamericano tiveram um aumento de 2,96% e 1,79%, respectivamente, na participação de seus instrumentos financeiros passivos no nível 2, em decorrência do aumento de suas contas mensuradas a valor justo.

O aumento de 3,14% no ano de 2012 no nível 2 é referente: (i) ao aumento dos passivos financeiros do banco Votorantim, em especial os passivos de empréstimos e repasse e títulos emitidos, onde 100% destes então classificados no nível 2; (ii) a mudanças na classificação dos passivos financeiros do HSBC ó os passivos mantidos para negociação foram reclassificados do nível 1 para o nível 2; e (iii) ao aumento da carteira de instrumentos derivativos passivos do HSBC, classificados no nível 2 da hierarquia do valor justo.

No cálculo da média ponderada do nível 3, foi observado que nos períodos de 2010 a 2012 este sofreu uma diminuição, se aproximando de 0%. Esse comportamento decorreu do fato de os bancos Safra e Votorantim efetuarem reclassificação de seus instrumentos financeiros passivos do nível 3 para o nível 2. O Votorantim efetuou sua reclassificação no ano de 2011, enquanto o Safra reclassificou seus passivos no ano de 2012.

No gráfico 4 é possível ter uma melhor visualização da evolução da distribuição dos níveis da hierarquia do valor justo, tendo por base a média ponderada.

Gráfico 4: Evolução da composição da hierarquia do valor justo dos passivos nos anos de 2010, 2011 e 2012 ó média ponderada.



Fonte: elaborado pelo autor.

A evolução das médias ponderadas dos níveis da hierarquia do valor justo dos passivos financeiros mensurados a valor justo revela que entre 2010 e 2012 houve uma inversão de posições entre o nível 1 e 2. Foi registrado um aumento da participação das mensurações classificadas no nível 2 nos anos de 2011 e 2012, e consequentemente uma redução proporcional da participação média dos níveis 1 e 3.

Fica em alerta o fato de os passivos financeiros mensurados a valor justo estarem com suas participações em maior parte no nível 2, onde os passivos não representam efetivamente o preço de mercado, e sim estimativas baseadas em ativos similares ou modelos de precificação.

5. 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo foi desenvolvido com o objetivo de verificar a distribuição dos níveis de hierarquia do valor justo dos instrumentos financeiros, por parte das instituições bancárias brasileiras, no intuito de avaliar o grau de confiabilidade das informações divulgadas. Para isso, foram analisados os demonstrativos financeiros no modelo IFRS, com o fim de identificar como tem evoluído a composição dos níveis hierárquicos do valor entre 2010 e 2012.

Tendo por referência os termos da Resolução CMN nº 3.786/2009, que define quais instituições bancárias devem apresentar demonstrações no padrão IFRS, foram selecionadas inicialmente todas as instituições bancárias que atuam no Brasil e estão listadas na BM&FBovespa, complementando com os 15 maiores bancos brasileiros, com base no critério de ativos totais. Da combinação dos dois critérios, definiu-se uma amostra de 34 instituições financeiras. Foram examinadas as distribuições dos níveis hierárquicos do valor justo nas demonstrações financeiras elaboradas em IFRS dos anos de 2010, 2011 e 2012.

Os resultados dos testes empíricos em relação aos ativos financeiros, tendo por referências as médias ponderadas apuradas dos níveis da hierarquia do valor justo dos ativos financeiros mensurados a valor justo entre os anos de 2010 e 2012, revelaram um aumento da participação das mensurações classificadas no nível 1 e consequente redução proporcional da participação média dos níveis 2 e 3. No final do período analisado, as mensurações classificadas no nível 1, que representam mensurações a valor de mercado, representam cerca de 67% dos ativos mensurados a valor justo.

Esses resultados são interpretados de forma positiva, pois revelam que no período parece ter havido um aprimoramento dos métodos de avaliação utilizados para mensuração do valor justo por parte dos bancos brasileiros. Há que se ressaltar, porém, o fato de mais de 30,00% dos ativos financeiros mensurados a valor justo não refletirem, efetivamente, preços de mercado e sim estimativas baseadas em ativos similares ou modelos de precificação, sendo que mais de 5,00% desses ativos são classificados no nível 3, que representam o grau menos confiável de mensuração do valor justo.

Com relação aos passivos financeiros, os testes empíricos demonstraram uma situação diferente da verificada em relação aos ativos. Mais da metade dos passivos financeiros mensurados a valor justo têm sua mensuração classificação no nível 2 da

hierarquia do *fair value*, o que revela um menor grau de confiabilidade do valor justo divulgado, quando comparado com o verificado no caso dos ativos financeiros.

Além dessa menor proporção do nível 1, que representa o maior grau de confiabilidade, foi constatado que no período analisado há uma inversão de participação do valor justo dos passivos financeiros entre os níveis hierárquicos 1 e 2. Nos anos de 2011 e 2012 foi registrado um aumento da participação do nível 2 e consequente redução proporcional da participação média dos níveis 1 e 3. Este fato é interpretado de forma negativa, devido mais de 50% dos passivos financeiros mensurados a valor justo não representarem efetivamente o preço de mercado, e sim estimativas baseadas em ativos similares ou modelos de precificação.

Em resumo, foi constatado que a maior parte das mensurações a valor justo dos ativos financeiros das instituições bancárias brasileiras é classificado no nível 1 da hierarquia e essa participação vem apresentando comportamento crescente. Por outro lado, no caso dos passivos financeiros, a maior parte é classificada no nível 2 da hierarquia, que representa menos confiabilidade, combinada com um movimento de redução da proporção classificada no nível 1.

A combinação desses resultados revela que a mensuração do valor justo dos ativos financeiros por parte das instituições bancárias brasileiras é mais confiável que a dos passivos de financeiros e que esse movimento vem se acentuando ao longo do período de 2010 a 2012.

Dentre as limitações encontradas no estudo destacam-se duas. A primeira é o fato de o período avaliado ser de somente três anos ó 2010, 2011 e 2012. Porém, conforme já destacado, a justificativa para iniciar o período de análise no ano de 2010 é a edição da Resolução CMN nº 3.786/2009, que passou a exigir a publicação de demonstrações financeiras com base nas IFRS. A segunda limitação é a impossibilidade de identificar os dados referentes à hierarquia do valor justo, pois algumas instituições não possuem suas demonstrações financeiras publicadas em IFRS ou algumas das que possuem não trazem as informações da hierarquia do valor justo de forma clara. Além disso, algumas instituições bancárias não apresentam passivos financeiros mensurados a valor justo.

Como sugestões de estudos futuros, recomenda-se, inicialmente, a identificação de fatores/características que determinem a utilização dos níveis da hierarquia do valor justo. Além disso, sugere-se a replicação do presente estudo para outros segmentos econômicos, de forma a alcançar não apenas as instituições bancárias, mas também as da chamada *real economy*.

REFERÊNCIAS

ARAUJO NETO, L. M.; DE MATOS. E. B. F.; FREIRE, F.S.; COSTA, A. J. B. **Impacto da mensuração a valor justo nos instrumentos financeiros dos maiores bancos brasileiros: comparação entre as normas locais e internacionais.** 9º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade. São Paulo: USP, 25-27, Jul. 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **50 maiores bancos e o consolidado do sistema financeiro nacional.** Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>>. Acesso em: 11 out 2013.

_____. **Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF).** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COSIF>>. Acesso em: 11 out 2013.

BARRETO, E.; MURCIA, F. D. R.; LIMA, I. S. **Impacto da mensuração a valor justo na crise financeira mundial: Identificando a percepção de especialistas em economia e mercado financeiro.** Revista de Contabilidade e Organizações, vol. 6 n. 15 p. 44-59 (2012).

BRAGA, R.; SOUZA, E. P.; ALVES FILHO, E. M. **Mensuração a *Fair Value* no Brasil: os debates teóricos o favorecem?.** Congresso USP controladoria e contabilidade. Desafios e tendências da normatização contábil, 13. São Paulo: USP, 25-26, Jul. 2013.

CAVANHA FILHO, A. O.; Estatística Básica. 2 ed. São Paulo: Qualitymark, 1996. 42p.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução nº 3.786, de 24 de setembro de 2009. **Demonstrações contábeis consolidadas com base no padrão contábil internacional emitido pelo International Accounting Standards Board (IASB).** Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2009/pdf/res_3786_v1_O.pdf>. Acesso em: 11 out 2013.

_____. Resolução nº 3.198, de 27 de Maio de 2004. **Regulamentação relativa à prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação. .**

Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2004/pdf/res_3198_v7_P.pdf>.

Acesso em: 11 out 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **CPC 38 ó Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração.** Disponível em: www.cpc.org.br/pdf/CPC_38.doc. Acesso em: 25 Set. 2013.

_____. **CPC 39 ó Instrumentos Financeiros: Apresentação.** Disponível em: www.cpc.org.br/pdf/CPC_39.doc. Acesso em: 25 Set. 2013.

_____. **CPC 40 (R1) ó Instrumentos Financeiros: Evidenciação.** Disponível em: www.cpc.org.br/pdf/CPC_40_final%20sem%20marcas%2018julho2012.pdf. Acesso em: 25 Set. 2013.

_____. **CPC 46 ó Mensuração a Valor Justo.** Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2046%20_final.pdf. Acesso em: 25.09.2013.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo.** Revista Contabilidade e Finanças, vol 18, n 30, p. 9 -18 (2007).

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). **International Financial Reporting Standards.** London: IFRS Foundation, 2013.

LAUX, C.; LEUZ, C. *Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis?* **Journal of Economic Perspectives**, v. 24, n. 1, p. 93-118, 2010.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**, 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LUSTOSA, P. R. B.; A (In?) **Justiça do Valor Justo: SFAS 157, Irving Fisher e Gecon.** In Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, X, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: 2010. Disponível em: <http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos102010/172.pdf>. Acesso em: 8 Out. 2013.

MARQUES, T. O.; SCHULTZ, C. A.; DANDOLINI, G. A.; SOUZA, J. A.; PETRI, S. M. **Valor Justo Aplicado nos Instrumentos Financeiros: um Estudo nas Pesquisas Nacionais e Internacionais.** Revista de Contabilidade e Controladoria, vol. 4, n. 2, p. 110-127, maio/agosto (2012).

MARTINS, V. G.; MACHADO, M. A. V.; CALLADO, A. L. C. **Mensuração de ativos financeiros a Valor Justo: Análise da Relevância da informação e da confiabilidade da Mensuração na perspectiva do mercado Brasileiro de Capital.** Congresso USP controladoria e contabilidade. Desafios e tendências da normatização contábil, 13. São Paulo: USP, 25-26 Jul. 2013.

RAMPAZZO, L. **Metodologia científica: para alunos do curso de graduação e pós ó graduação.** 3 ed. São Paulo: Loyola, 2005.

SAYED, S.; SALOTTI, B. M. **O uso do valor justo e suas relações com os valores de mercado das instituições financeiras.** Congresso USP controladoria e contabilidade. Desafios e tendências da normatização contábil, 13. São Paulo: USP, 25-26, Jul. 2013.

ANEXO I:**Tabela 1:** Proporção da mensuração da hierarquia do valor justo dos ativos financeiros nos anos de 2010, 2011 e 2012.

Banco	Ano	Nível 1	Nível 2	Nível 3
ABC Brasil	2010	69,11%	30,89%	0,00%
	2011	59.06%	40.94%	0.00%
	2012	50.95%	49.05%	0.00%
Alfa	2010	86.76%	13.24%	0.00%
	2011	92.50%	7.50%	0.00%
	2012	61.70%	38.30%	0.00%
Banco Daycoval	2010	88.86%	11.14%	0.00%
	2011	97.13%	2.87%	0.00%
	2012	97.63%	2.37%	0.00%
Banco do Brasil	2010	66.04%	33.06%	0.90%
	2011	61.05%	38.04%	0.91%
	2012	57.28%	42.19%	0.54%
Banco Indusval & Partners	2010	92.78%	7.18%	0.04%
	2011	75.81%	24.16%	0.03%
	2012	41.18%	58.76%	0.06%
Banco Parana	2010	98.52%	1.48%	0.00%
	2011	97.49%	2.51%	0.00%
	2012	98.55%	1.45%	0.00%
Banco Patagonia	2010	72.55%	27.45%	0.00%
	2011	100.00%	0.00%	0.00%
	2012	95.91%	4.09%	0.00%
Banco PINE	2010	93.99%	6.01%	0.00%
	2011	87.96%	12.04%	0.00%
	2012	78.86%	21.14%	0.00%
Banestes	2010	74.64%	25.36%	0.00%
	2011	69.82%	30.18%	0.00%
	2012	41.58%	58.42%	0.00%
Bank of America	2010	65.85%	34.15%	0.00%
	2011	58.72%	41.28%	0.00%
	2012	68.95%	31.05%	0.00%
Banrisul	2010	85.61%	14.39%	0.00%
	2011	88.23%	11.77%	0.00%
	2012	93.57%	6.43%	0.00%
BicBanco	2010	71.09%	28.91%	0.00%
	2011	73.60%	26.40%	0.00%
	2012	71.57%	28.43%	0.00%
BNDES	2010	76.49%	21.72%	1.80%
	2011	82.00%	15.55%	2.44%
	2012	82.97%	15.15%	1.88%
Bradesco	2010	80.62%	1.44%	17.94%
	2011	79.54%	0.68%	19.78%
	2012	79.25%	1.59%	19.17%
BRB	2010	26.06%	0.48%	73.46%
	2011	19.12%	0.96%	79.92%
	2012	93.95%	6.05%	0.00%

BTG PACTUAL	2010	79.04%	20.07%	0.89%
	2011	58.75%	39.79%	1.46%
	2012	52.11%	44.13%	3.76%
Caixa Econômica Federal	2010	0.60%	95.65%	3.75%
	2011	3.35%	87.01%	9.65%
	2012	9.66%	82.00%	8.34%
Citybank	2010	74.01%	22.46%	3.53%
	2011	0.55%	97.10%	2.35%
	2012	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Credit Suisse	2010	26.60%	73.37%	0.03%
	2011	28.25%	71.50%	0.26%
	2012	14.54%	82.47%	2.99%
HSBC	2010	70.80%	26.56%	2.64%
	2011	75.73%	22.18%	2.09%
	2012	66.32%	25.26%	8.43%
Itau	2010	70.99%	27.65%	1.36%
	2011	67.87%	30.56%	1.56%
	2012	67.24%	31.62%	1.14%
JP Morgan	2010	93.64%	6.34%	0.03%
	2011	97.03%	2.89%	0.09%
	2012	94.68%	5.12%	0.21%
Mercantil do Brasil	2010	98.63%	1.37%	0.00%
	2011	83.02%	16.98%	0.00%
	2012	84.92%	15.08%	0.00%
Panamericano	2010	92.80%	7.20%	0.00%
	2011	84.29%	15.71%	0.00%
	2012	69.21%	30.79%	0.00%
Safra	2010	26.47%	12.65%	60.88%
	2011	22.50%	7.09%	70.41%
	2012	60.85%	39.15%	0.00%
Santander	2010	24.48%	75.52%	0.00%
	2011	1.90%	98.10%	0.00%
	2012	82.47%	16.86%	0.66%
Sofisa	2010	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2011	72.44%	27.56%	0.00%
	2012	67.12%	32.88%	0.00%
Votorantim	2010	26.02%	69.82%	4.16%
	2011	27.27%	68.34%	4.39%
	2012	35.45%	61.94%	2.62%

Fonte: Demonstrativos das Instituições Financeiras.

ANEXO II:**Tabela 2:** Proporção da mensuração da hierarquia do valor justo dos passivos financeiros nos anos de 2010, 2011 e 2012.

Banco	Ano	Nível 1	Nível 2	Nível 3
ABC Brasil	2010	0.00%	100.00%	0.00%
	2011	0.00%	100.00%	0.00%
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
Alfa	2010	0.00%	100.00%	0.00%
	2011	0.00%	100.00%	0.00%
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
Banco Daycoval	2010	0.17%	99.83%	0.00%
	2011	0.05%	99.95%	0.00%
	2012	100.00%	0.00%	0.00%
Banco do Brasil	2010	3.79%	93.29%	2.92%
	2011	3.83%	95.85%	0.32%
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
Banco Indusval & Partners	2010	67.04%	32.96%	0.00%
	2011	10.44%	89.56%	0.00%
	2012	1.93%	98.07%	0.00%
Banco Parana	2010	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2011	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2012	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Banco Patagonia	2010	0.00%	100.00%	0.00%
	2011	0.00%	100.00%	0.00%
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
Banco PINE	2010	15.47%	84.53%	0.00%
	2011	5.26%	94.74%	0.00%
	2012	45.82%	54.18%	0.00%
Banestes	2010	0.00%	100.00%	0.00%
	2011	0.00%	100.00%	0.00%
	2012	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Bank of America	2010	3.11%	96.89%	0.00%
	2011	0.90%	99.10%	0.00%
	2012	2.82%	97.18%	0.00%
Banrisul	2010	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2011	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
BicBanco	2010	39.19%	60.81%	0.00%
	2011	25.28%	74.72%	0.00%
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
BNDES	2010	9.77%	90.23%	0.00%
	2011	2.09%	97.91%	0.00%
	2012	1.78%	98.22%	0.00%
Bradesco	2010	0.00%	99.70%	0.30%
	2011	0.00%	98.10%	1.90%
	2012	0.00%	96.62%	3.38%
BRB	2010	100.00%	0.00%	0.00%
	2011	100.00%	0.00%	0.00%
	2012	100.00%	0.00%	0.00%

BTG Pactua	2010	97.93%	2.07%	0.00%
	2011	82.90%	17.10%	0.00%
	2012	80.29%	17.29%	2.42%
Caixa Econômica Federal	2010	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2011	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2012	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Citybank	2010	0.00%	99.14%	0.86%
	2011	0.00%	87.46%	12.54%
	2012	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Credit Suisse	2010	89.27%	10.72%	0.01%
	2011	94.83%	5.16%	0.01%
	2012	96.60%	3.40%	0.00%
HSBC	2010	29.65%	68.68%	1.68%
	2011	58.07%	41.93%	0.00%
	2012	9.21%	90.79%	0.00%
Itau	2010	0.66%	94.56%	4.78%
	2011	0.00%	92.68%	7.32%
	2012	0.20%	98.36%	1.44%
JP Morgan	2010	10.38%	89.32%	0.30%
	2011	4.39%	95.59%	0.01%
	2012	0.00%	95.99%	4.01%
Mercantil do Brasil	2010	0.00%	100.00%	0.00%
	2011	0.00%	100.00%	0.00%
	2012	0.00%	100.00%	0.00%
Panamericano	2010	0.00%	100.00%	0.00%
	2011	0.01%	99.99%	0.00%
	2012	0.04%	99.96%	0.00%
Safra	2010	0.03%	60.00%	39.97%
	2011	0.01%	75.84%	24.15%
	2012	0.31%	99.69%	0.00%
Santander	2010	0.61%	99.39%	0.00%
	2011	6.64%	93.36%	0.00%
	2012	59.24%	40.69%	0.07%
Sofisa	2010	Não Possui	Não Possui	Não Possui
	2011	0.00%	100.00%	0.00%
	2012	0.53%	99.47%	0.00%
Votorantim	2010	42.07%	49.88%	8.04%
	2011	0.22%	99.32%	0.45%
	2012	4.70%	95.30%	0.00%

Fonte: Demonstrativos das Instituições Financeiras.